

Situación Madrid

Madrid, 11 de junio de 2013

Mensajes principales

- 1 El crecimiento global se mantiene robusto, aunque **se incrementa la dispersión entre áreas geográficas**, especialmente en los países desarrollados
- 2 La **unión bancaria**, la corrección de los ajustes estructurales y el compromiso con las reformas, **claves para el crecimiento en Europa**
- 3 **La economía española tocará fondo en 2013**, con una dinámica trimestral que irá de menos a más. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales
- 4 La **economía madrileña** continuará mostrando un diferencial favorable tanto en 2013 como en 2014 con la media nacional, apoyada por los menores condicionantes internos, el sector exterior y mejores fundamentales
- 5 Es necesario que se **aproveche la ventana de oportunidad** para impulsar las reformas que consoliden la mejora de la confianza, compartiendo con la sociedad una **hoja de ruta clara** que permita explicar el proceso de cambios que necesitan España y Europa

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

Sección 3

Madrid mantendrá un diferencial positivo con España en 2013 y 2014 apoyada en las exportaciones, en los menores ajustes internos, y mejores fundamentales

Los mercados no han reflejado eventos de riesgo

Índice BBVA de Tensiones Financieras

Fuente: BBVA Research



En el área del euro la recuperación se retrasa a 2014. El BCE actúa y se retrasan los objetivos fiscales

Eurozona: paralización política en Italia, rescate en Chipre, rechazo del constitucional portugués al programa de ajuste fiscal

EE.UU.: falta de acuerdo sobre la definición de la política fiscal en el largo plazo

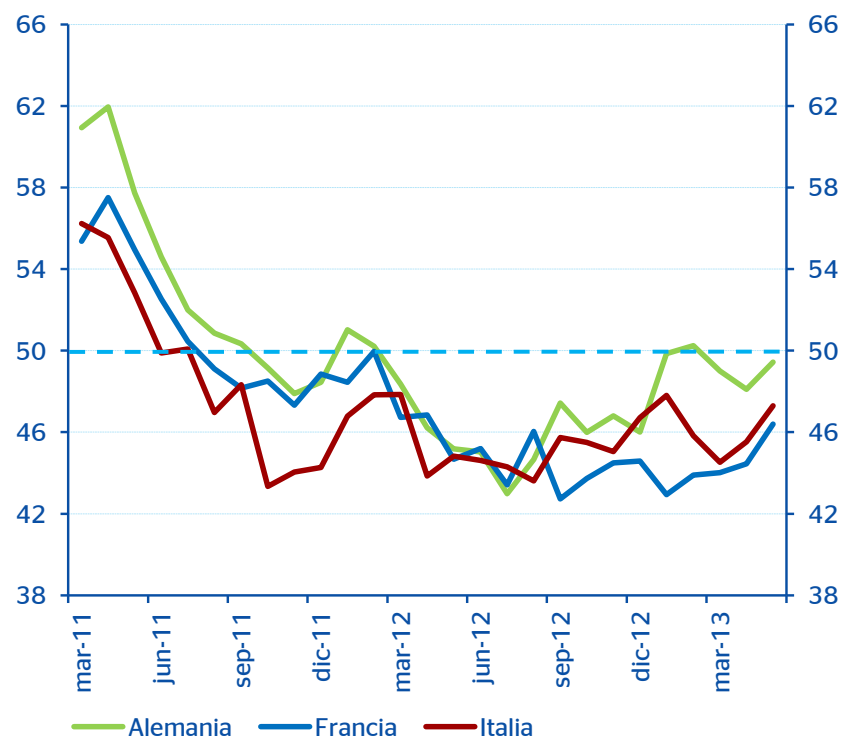
China: desaceleración más intensa de lo esperado, percepción de riesgos en deuda pública local y "banca en sombra"

Europa decepciona, incluyendo al centro de la UEM

Expectativas de actividad manufacturera

PMI manufacturero (50 = sin cambios)

Fuente: Markit



En el área del euro la recuperación se retrasa a 2014. El BCE actúa y se retrasan los objetivos fiscales

Alemania registra menores exportaciones a pesar de la demanda de las economías emergentes

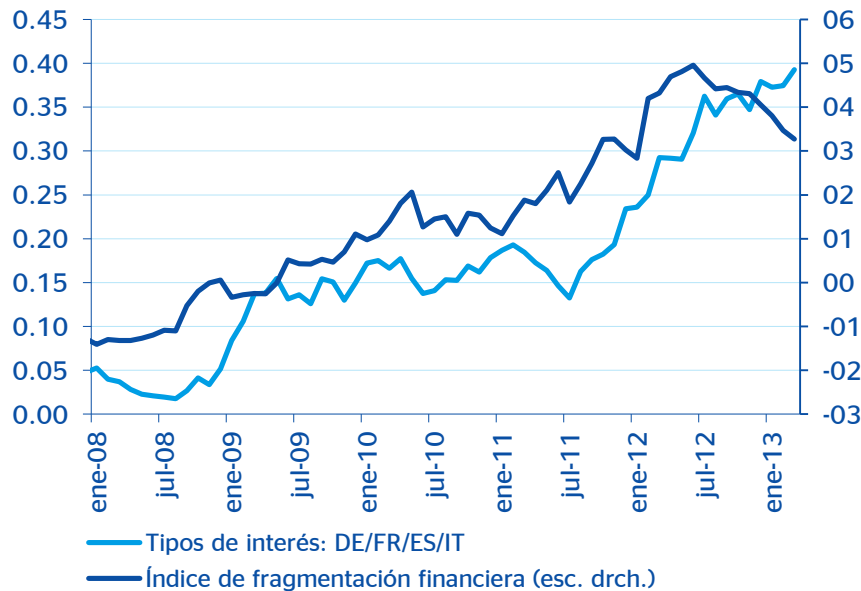
En Francia, la incertidumbre sobre la política impositiva, la consolidación fiscal y la ausencia de reformas reducen la confianza

Las menores tensiones financieras facilitarían la recuperación si se mejorase el acceso a la financiación y se redujera la fragmentación

Avances necesarios en Europa

Zona euro: Índice de fragmentación financiera y dispersión de los tipos de interés*

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Índice de fragmentación financiera: Primer componente principal de: i) coeficiente variación de los tipos de interés de préstamos a empresas y familias, ii) balances TARGET 2, iii) provisión de liquidez por el Eurosistema, como porcentaje de los activos bancarios y iv) rango intercuartil de la rentabilidad de los bonos del gobierno de los países de la zona euro a 2 años

Dispersión de los tipos de interés: Coeficiente de variación de los tipos de interés de préstamos a empresas (hasta 1 años y 1 millón de euros) en la zona euro

El BCE hace las veces de puente mientras se afianza el nuevo marco institucional

El nuevo marco fiscal y de detección de desequilibrios debe servir para un mejor equilibrio entre ajuste fiscal y reformas

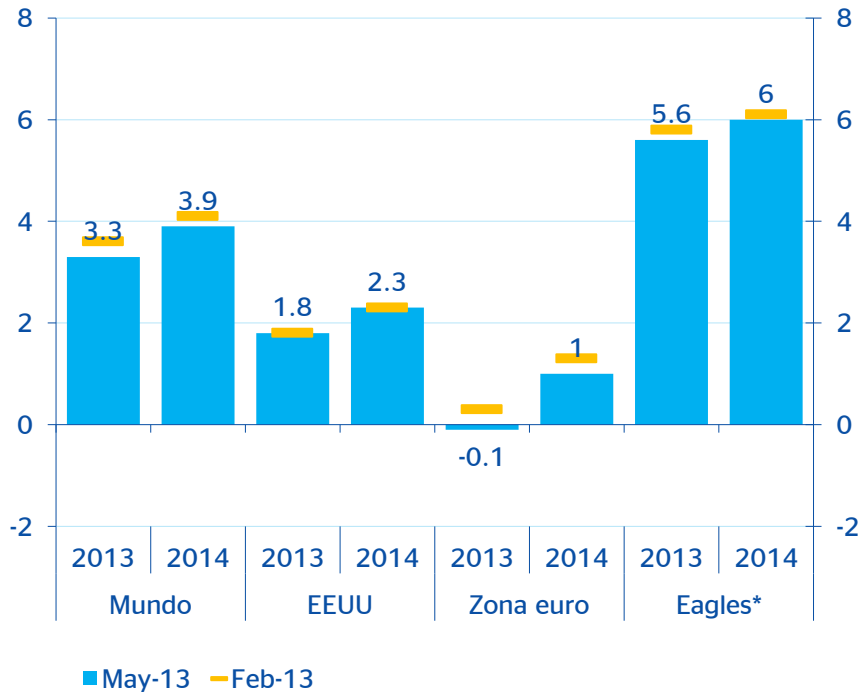
La unión bancaria es clave para atajar la fragmentación de los mercados. Cualquier aplazamiento entraña riesgos

A medio plazo debería alcanzarse en algún tipo de unión fiscal pero son necesarios importantes pasos previos

El crecimiento global elevado pero heterogéneo

Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



Un mundo a tres velocidades

Europa se queda atrás

En EEUU, fortaleza de la demanda privada frente a incertidumbre fiscal

EE.UU. y China se mantienen, y Japón mejora sus perspectivas

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

Sección 3

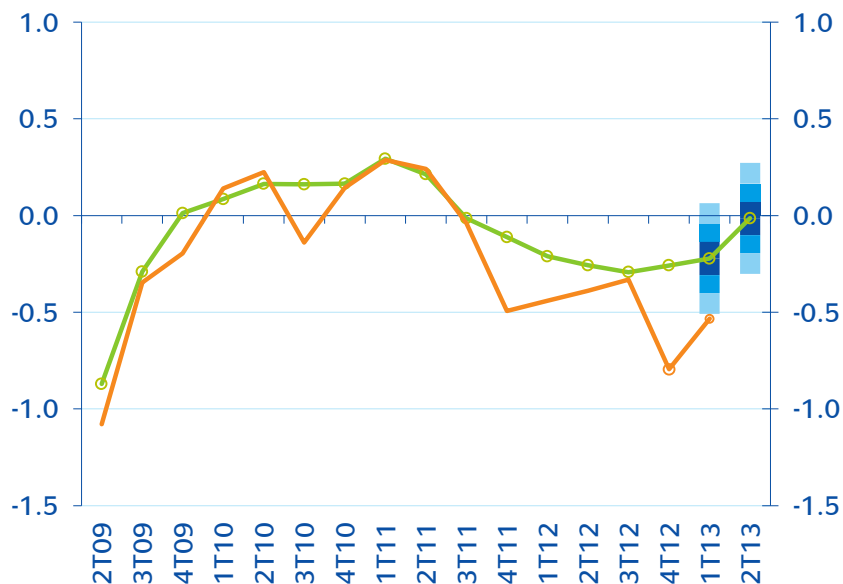
Madrid mantendrá un diferencial positivo con España en 2013 y 2014 apoyada en las exportaciones, en los menores ajustes internos, y mejores fundamentales

La economía española tocará fondo en 2013

España: crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



IC al 20%
 IC al 40%
 IC al 60%
 Observado
 Estimación puntual

Una mayor recaída de la economía europea, la fragmentación financiera y el ajuste fiscal ...

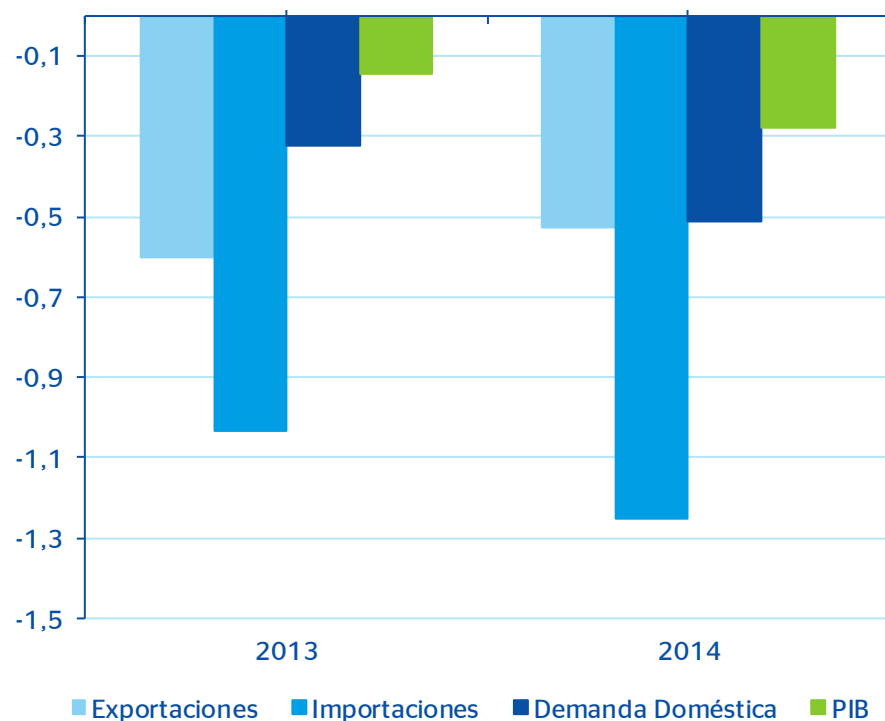
... explican una mayor caída en 4T12 y 1T13 que la prevista ...

... lo que sesga a la baja el PIB en 2013

La economía española tocará fondo en 2013

España: impacto de la revisión del crecimiento de la zona euro (pp sobre el escenario base)

Fuente: BBVA Research



Recaída europea

La actividad en Europa ha caído más de lo que se esperaba hace tres meses ...

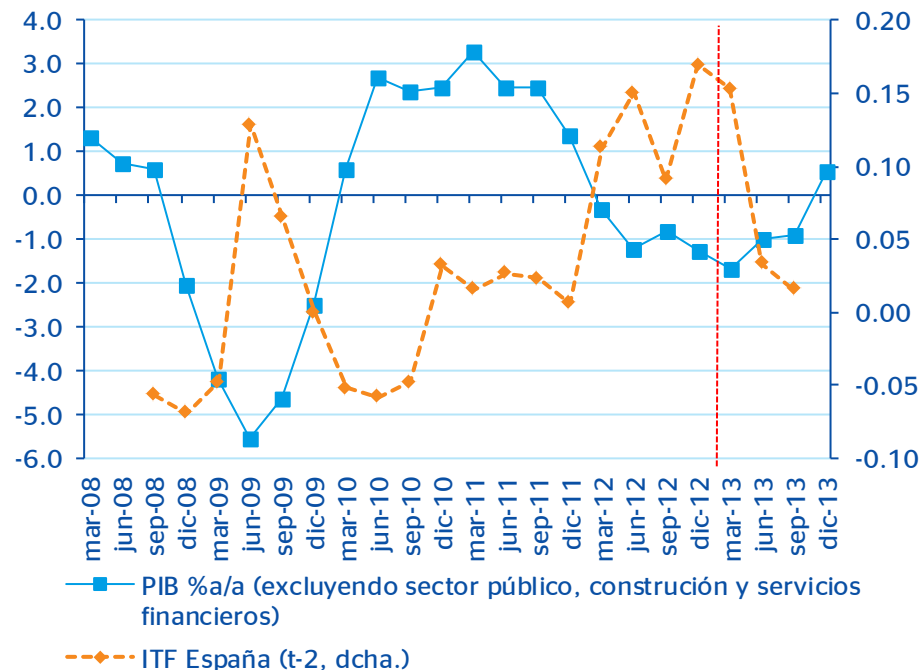
... lo que ha redundado en unas exportaciones algo más débiles ...

... a pesar de la diversificación de destinos (reducción en 13pp del peso de la UEM en las exportaciones de bienes desde 1999)

2014: el inicio de la recuperación

España: tensiones financieras y crecimiento

Fuente: BBVA Research



1. Menor estrés financiero

La mayor confianza y menor incertidumbre se reflejan con retraso en la actividad económica ...

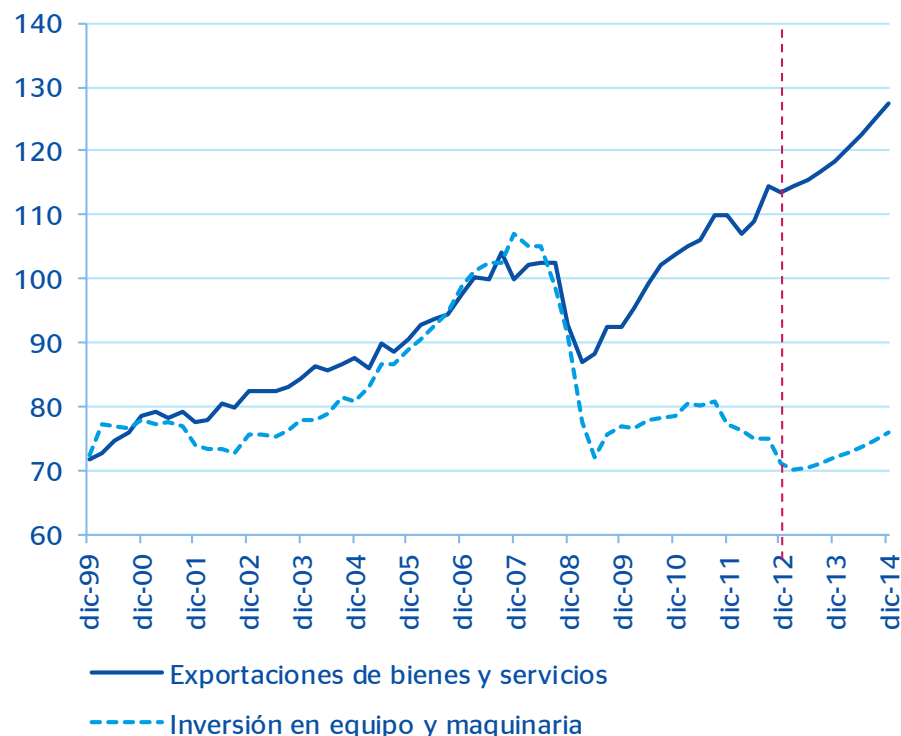
... la mejora desde mediados del año anterior significaría un aumento del PIB entre 0,4% y 0,8% a un año vista ...

... mayor en aquellos sectores que no se encuentran afectados por ajustes en marcha

2014: el inicio de la recuperación

España: exportaciones e inversión en equipo y maquinaria (2008=100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



2. Mejora de la inversión privada

Las mejores perspectivas en la UEM, la continuidad del crecimiento de las exportaciones ...

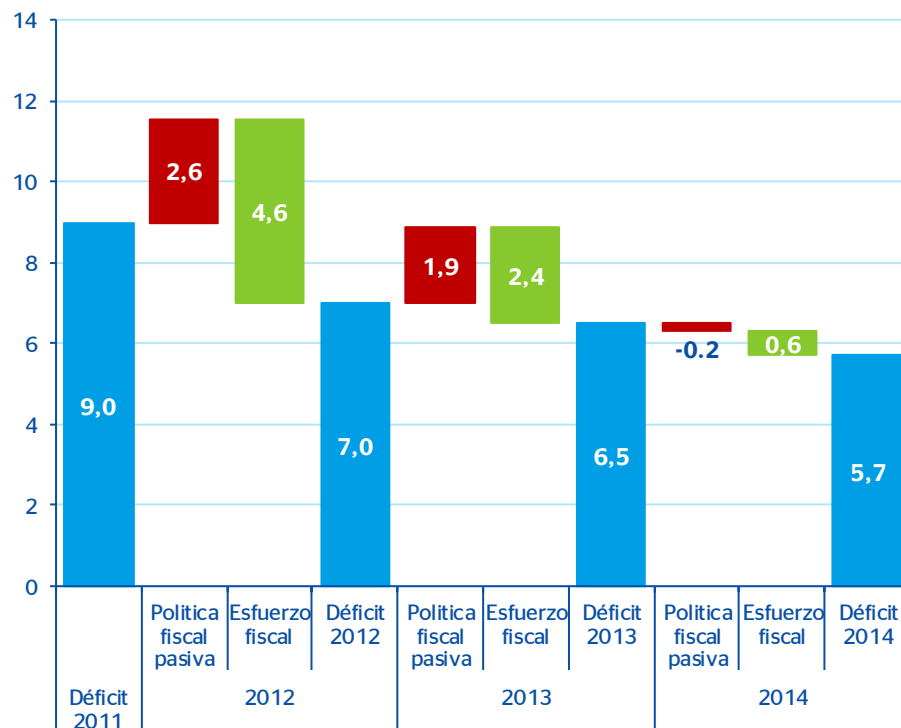
... y las menores tensiones financieras ...

... deberían traducirse en una recuperación de la inversión del sector privado

2014: el inicio de la recuperación

AA.PP.: descomposición del déficit público excluidas las ayudas al sector financiero (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



3. Menor impacto negativo de los ajustes en marcha

La consolidación fiscal está funcionando: el esfuerzo presupuestario en 2012 fue superior a 4pp del PIB

En 2014 no será necesario un esfuerzo tan importante como en 2013 y 2012

Con todo, quedan importantes reformas por acometer (AIRF, pensiones, CC.LL., SPE), que incrementen la eficiencia del sector público

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

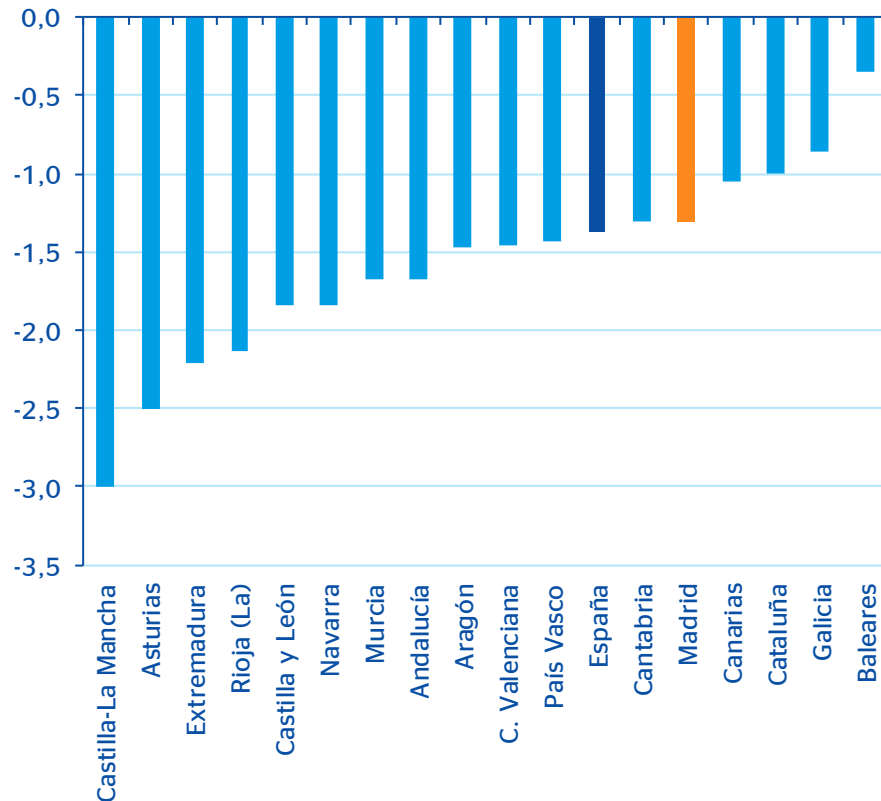
Sección 3

Madrid mantendrá un diferencial positivo con España en 2013 y 2014 apoyada en las exportaciones, en los menores ajustes internos, y mejores fundamentales

La Comunidad de Madrid volvió a la recesión en 2012

Crecimiento del PIB en 2012 (%)

Fuente: INE y BBVA Research



El PIB regional cayó en 2012 un -1,3%...

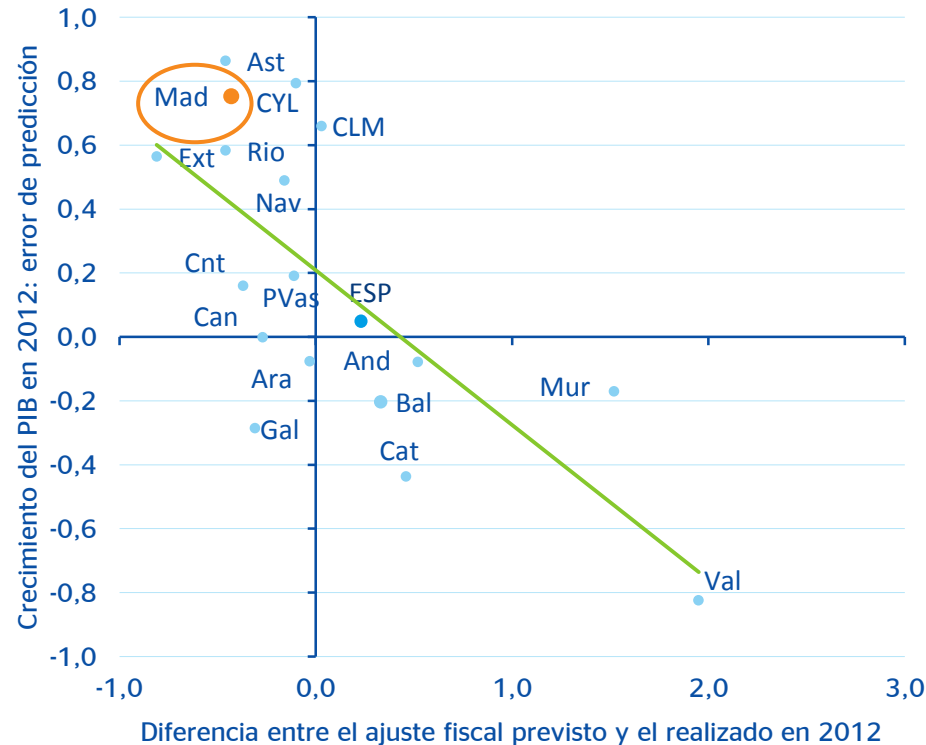
... confirmando la vuelta de la economía a la recesión

A pesar de esto, mantiene un diferencial (marginal) positivo con la media española

La caída del PIB fue algo más intensa de lo esperado por el mayor ajuste fiscal y,...

Ajuste fiscal y crecimiento económico

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE



El ajuste fiscal ha sido mayor de lo esperado ...

..., lo que explica en parte una caída superior a la que se preveía en noviembre,...

..., a pesar de un multiplicador en línea con las estimaciones de BBVA Research para el conjunto de España.

La caída del PIB fue algo más intensa de lo esperado por el mayor ajuste fiscal y,...

Gasto real por habitante neto de intereses

(2003=100)

Fuente: A. De la Fuente



Pese a los recortes, el gasto debería ser suficiente para mantener estándares aceptables en los servicios básicos

El incremento del gasto ha sido más moderado y el de los ingresos algo más elevado ...

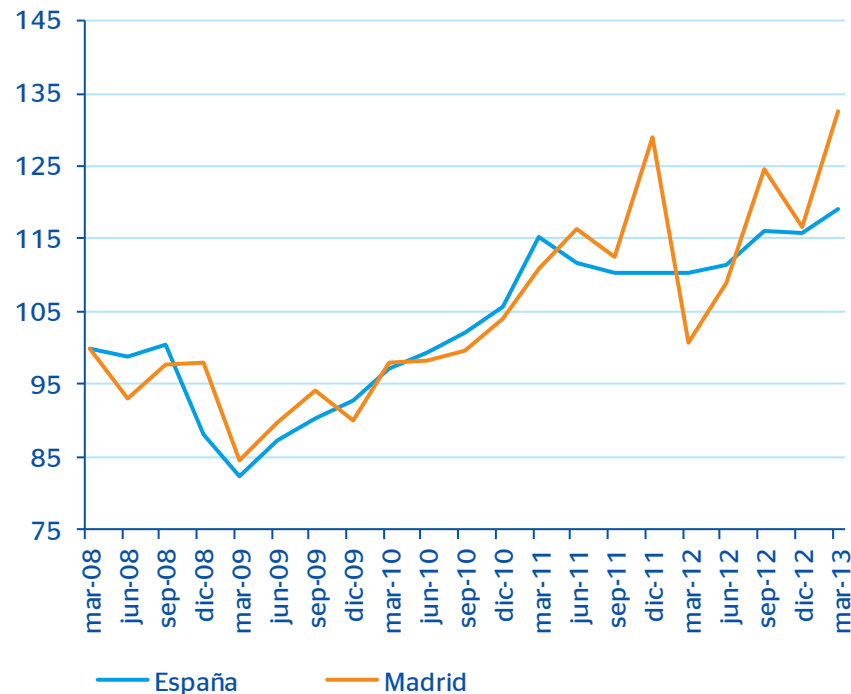
... lo que lleva a menores necesidades de ajuste, que además se llevó a cabo antes

..., un sector exportador más volátil que en el resto de España, tanto en bienes,...

Madrid y España: Exportaciones de bienes reales

(mar-08= 100; CVE)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



Las exportaciones de bienes sufrieron un mayor deterioro que en el conjunto de España durante 2012...

... por la fuerte corrección de 1T12, especialmente en semimanufacturas y bienes de equipo, ...

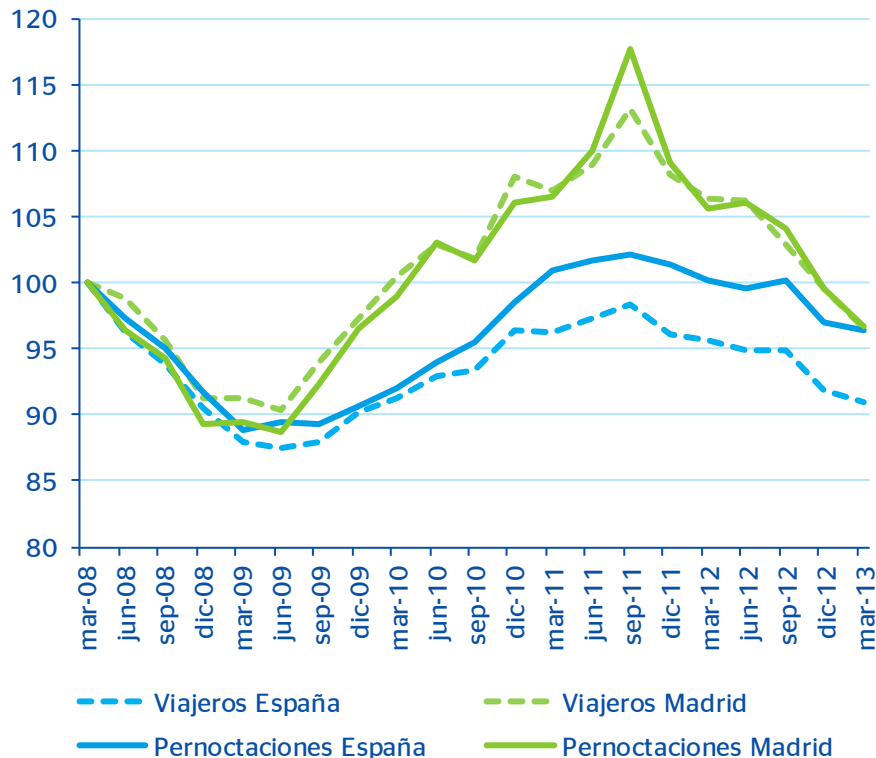
... que suponen en conjunto más de 2/3 de las exportaciones de bienes regionales

..., como en servicios

Madrid y España: Viajeros y Pernoctaciones

(mar-08= 100; CVE)

Fuente: BBVA Research a partir de INE e Instituto de Estudios Turísticos



El turismo en Madrid, con un peso del 12% en viajeros y del 6% en pernoctaciones en el total de España ...

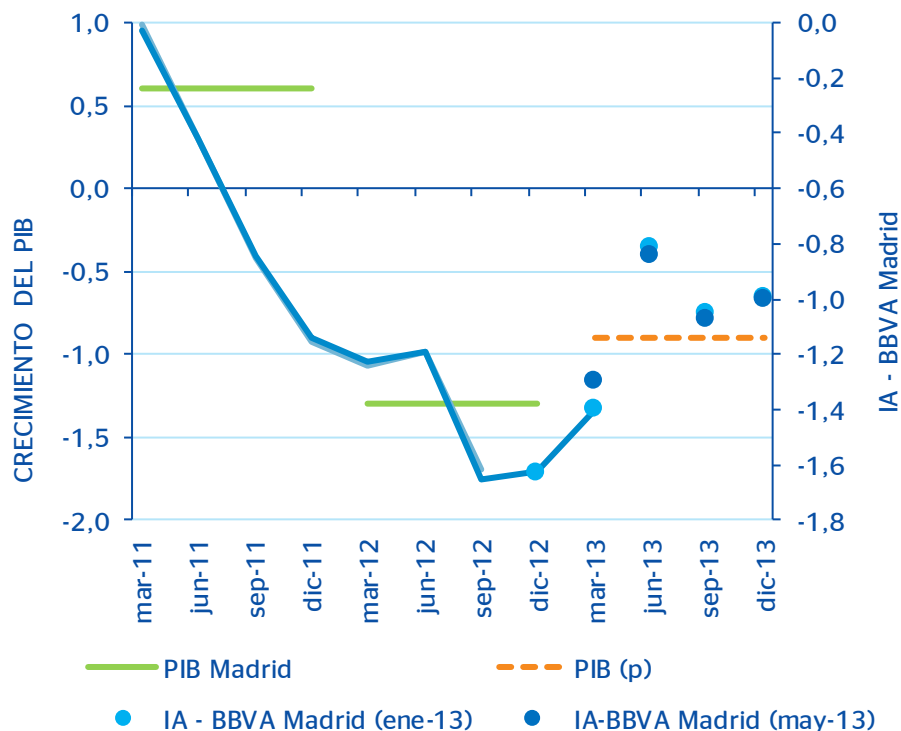
... se comportó pero en 2012 que en 2011 ...

... por una mayor caída del turismo extranjero, que no pudo compensar la mejor evolución relativa del turismo nacional

En 2013, la economía madrileña tocará fondo

Indicador de Actividad BBVA Madrid y crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Tanto los datos de la contabilidad regional (-0,3% en 1T13 vs. -0,5% en 4T12),

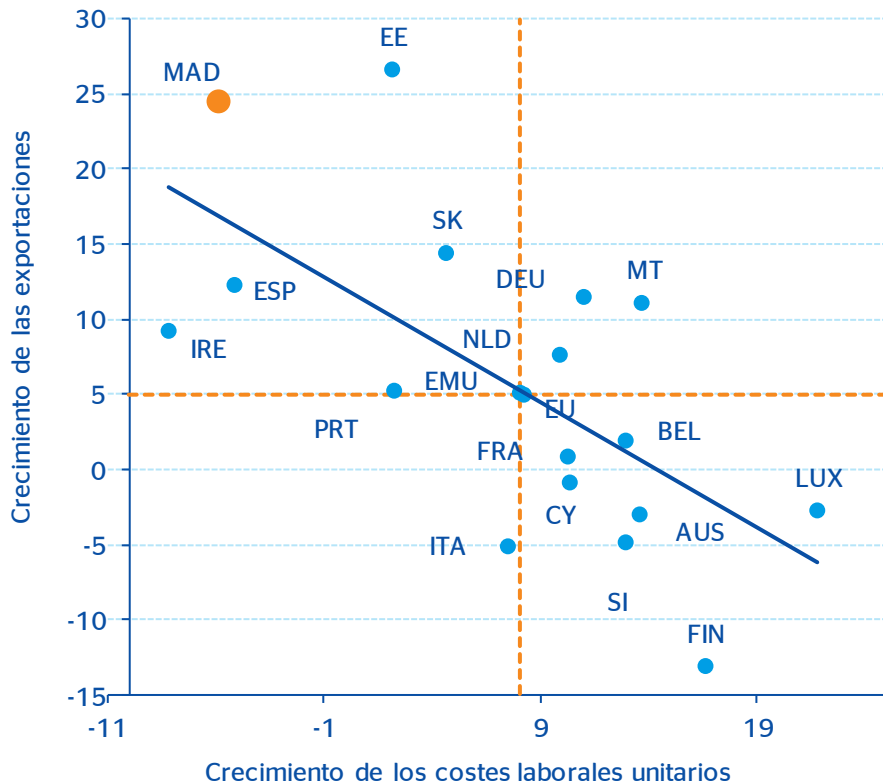
..., como los indicadores de actividad del 2T13 resumidos en el IA-BBVA Madrid,...

..., señalan una mejoría aunque todavía en un entorno todavía de contracción.

2014: el inicio de la recuperación

Crecimiento acumulado de las exportaciones de bienes y de los costes laborales unitarios 1T08-4T12 (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE, Datacomex y Eurostat



1. Mejora esperada de las exportaciones

El sector exterior volverá a contribuir al crecimiento en 2013, gracias a un intenso proceso de diversificación

La mejora de la competitividad - precio explica parte de la dinámica,...

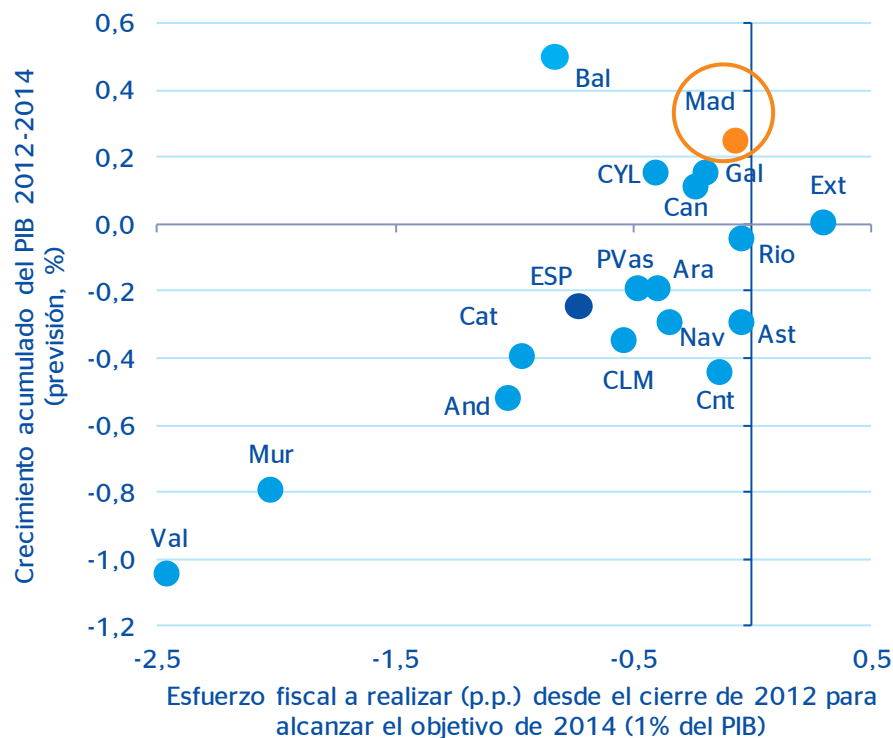
..., aunque existe evidencia de otros factores que han apoyado ganancias en cuotas de mercado

2014: el inicio de la recuperación

España: crecimiento del PIB por CC.AA.

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



2. Menor impacto de los ajustes en marcha

Las diferencias en la intensidad del ajuste fiscal previsto ...

... y la exposición a la demanda externa ...

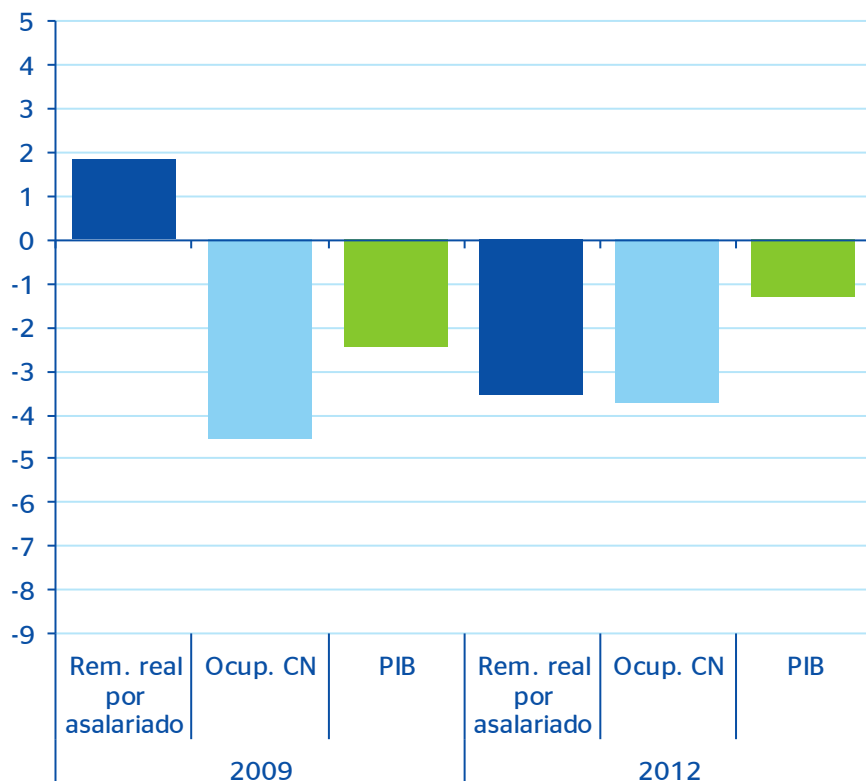
... continuarán marcando las diferencias entre CC.AA.

2014: el inicio de la recuperación

Madrid: salarios reales, empleo y PIB

(Variación porcentual acumulada, datos CVEC, %)

Fuente: Fuente: BBVA Research a partir de INE



3. Síntomas de un mercado laboral más eficiente

La reforma laboral y el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva han evitado una mayor destrucción de empleo

Con instituciones laborales más adecuadas al inicio de la crisis la destrucción de empleo habría sido menor

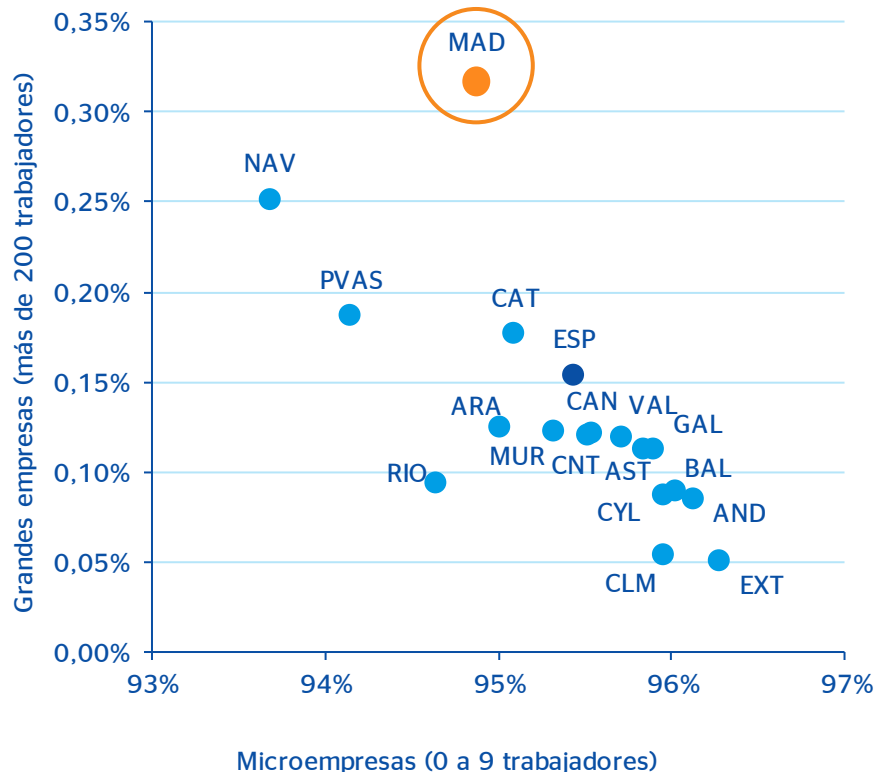
Son necesarias reformas adicionales en el mercado de trabajo y los mercados de bienes y servicios

2014: el inicio de la recuperación

Distribución del número de empresas por tamaño....

(% s/ total de empresas, 2012)

Fuente: BBVA Research



4. Relativamente mejores fundamentales a medio plazo

La economía madrileña goza de dotaciones de capital humano y físico muy por encima de la media,...

..., además de un entorno que favorece más el crecimiento de la productividad,...

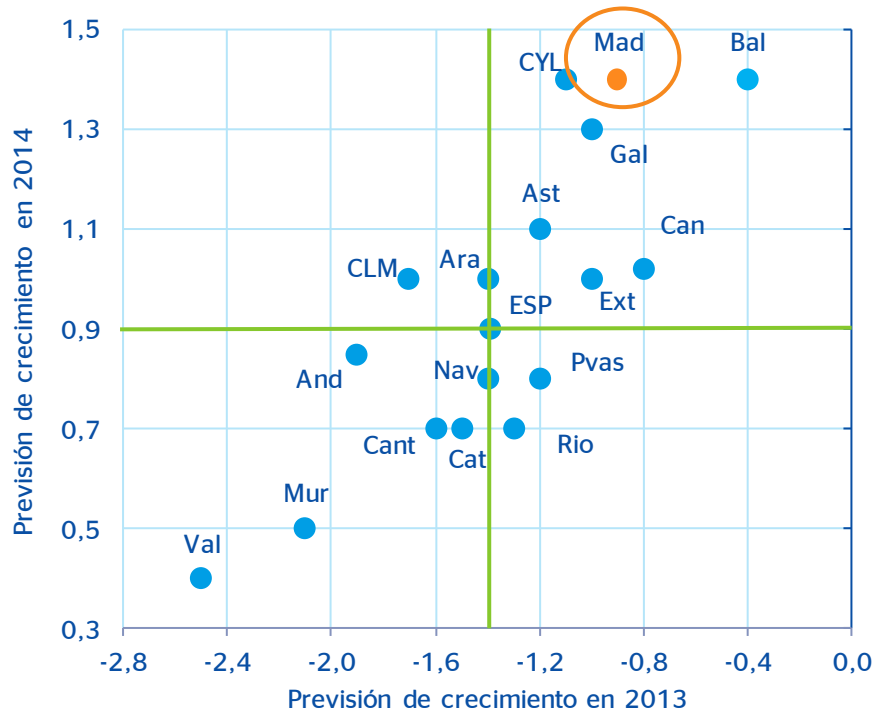
..., y una menor tasa de paro.

2014: el inicio de la recuperación

España: crecimiento del PIB por CC.AA.

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La recuperación de las exportaciones, la necesidad de menores ajustes y los mejores fundamentales...

... serán las palancas de crecimiento para Madrid en el corto y medio plazo

En 2014, Madrid (+1,4%) volverá a crecer por encima de la media española (+0,9%)

Retos a futuro: una ventana de oportunidad

El escenario base es sensible a las condiciones de financiación en los mercados internacionales y persisten numerosos riesgos

Trabajar para consolidar de forma permanente la mejora de los mercados y no desaprovecharla como ha ocurrido en el pasado

Europa debe avanzar hacia una UEM más genuina. Para ello, son fundamentales los avances en la unión bancaria que se deben llevar a cabo en 2013 y los fondos para impulsar el crecimiento

España y Madrid deben redoblar sus esfuerzos en los ajustes y en las reformas estructurales para aumentar la competitividad de su economía y continuar con su atractivo para atraer inversión extranjera directa

Mensajes principales

- 1 El crecimiento global se mantiene robusto, aunque **se incrementa la dispersión entre áreas geográficas**, especialmente en los países desarrollados
- 2 La **unión bancaria**, la corrección de los ajustes estructurales y el compromiso con las reformas, **claves para el crecimiento en Europa**
- 3 **La economía española tocará fondo en 2013**, con una dinámica trimestral que irá de menos a más. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales
- 4 La **economía madrileña** continuará mostrando un diferencial favorable tanto en 2013 como en 2014 con la media nacional, apoyada por los menores condicionantes internos, el sector exterior y mejores fundamentales
- 5 Es necesario que se **aproveche la ventana de oportunidad** para impulsar las reformas que consoliden la mejora de la confianza, compartiendo con la sociedad una **hoja de ruta clara** que permita explicar el proceso de cambios que necesitan España y Europa

Situación Madrid

Madrid, 11 de junio de 2013